

CENTRUM VOOR
ECONOMISCHE STUDIËN
E. Van Eyckstraat 2B
B-3000 LEUVEN

LEUVENSE ECONOMISCHE STANDPUNTEN

1983/29

21 DEC. 1983

BEGROTINGSTEKORTEN, RENTELASTEN EN OPENBARE SCHULD

IN BELGIE

EEN KIJK OP HALFLANGE TERMIJN

Vic VAN ROMPUY
Erik SCHOKKAERT

November 1983

D/1983/2020/19

1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 32 33 34 35 36 37 38 39 40 41 42 43 44 45 46 47 48 49 50 51 52 53 54 55 56 57 58 59 60 61 62 63 64 65 66 67 68 69 70 71 72 73 74 75 76 77 78 79 80 81 82 83 84 85 86 87 88 89 90 91 92 93 94 95 96 97 98 99 100 101 102 103 104 105 106 107 108 109 110 111 112 113 114 115 116 117 118 119 120 121 122 123 124 125 126 127 128 129 130 131 132 133 134 135 136 137 138 139 140 141 142 143 144 145 146 147 148 149 150 151 152 153 154 155 156 157 158 159 160 161 162 163 164 165 166 167 168 169 170 171 172 173 174 175 176 177 178 179 180 181 182 183 184 185 186 187 188 189 190 191 192 193 194 195 196 197 198 199 200 201 202 203 204 205 206 207 208 209 210 211 212 213 214 215 216 217 218 219 220 221 222 223 224 225 226 227 228 229 230 231 232 233 234 235 236 237 238 239 240 241 242 243 244 245 246 247 248 249 250 251 252 253 254 255 256 257 258 259 260 261 262 263 264 265 266 267 268 269 270 271 272 273 274 275 276 277 278 279 280 281 282 283 284 285 286 287 288 289 290 291 292 293 294 295 296 297 298 299 300 301 302 303 304 305 306 307 308 309 310 311 312 313 314 315 316 317 318 319 320 321 322 323 324 325 326 327 328 329 330 331 332 333 334 335 336 337 338 339 340 341 342 343 344 345 346 347 348 349 350 351 352 353 354 355 356 357 358 359 360 361 362 363 364 365 366 367 368 369 370 371 372 373 374 375 376 377 378 379 380 381 382 383 384 385 386 387 388 389 390 391 392 393 394 395 396 397 398 399 400 401 402 403 404 405 406 407 408 409 410 411 412 413 414 415 416 417 418 419 420 421 422 423 424 425 426 427 428 429 430 431 432 433 434 435 436 437 438 439 440 441 442 443 444 445 446 447 448 449 450 451 452 453 454 455 456 457 458 459 460 461 462 463 464 465 466 467 468 469 470 471 472 473 474 475 476 477 478 479 480 481 482 483 484 485 486 487 488 489 490 491 492 493 494 495 496 497 498 499 500 501 502 503 504 505 506 507 508 509 510 511 512 513 514 515 516 517 518 519 520 521 522 523 524 525 526 527 528 529 530 531 532 533 534 535 536 537 538 539 540 541 542 543 544 545 546 547 548 549 550 551 552 553 554 555 556 557 558 559 560 561 562 563 564 565 566 567 568 569 570 571 572 573 574 575 576 577 578 579 580 581 582 583 584 585 586 587 588 589 590 591 592 593 594 595 596 597 598 599 600 601 602 603 604 605 606 607 608 609 610 611 612 613 614 615 616 617 618 619 620 621 622 623 624 625 626 627 628 629 630 631 632 633 634 635 636 637 638 639 640 641 642 643 644 645 646 647 648 649 650 651 652 653 654 655 656 657 658 659 660 661 662 663 664 665 666 667 668 669 670 671 672 673 674 675 676 677 678 679 680 681 682 683 684 685 686 687 688 689 690 691 692 693 694 695 696 697 698 699 700 701 702 703 704 705 706 707 708 709 710 711 712 713 714 715 716 717 718 719 720 721 722 723 724 725 726 727 728 729 730 731 732 733 734 735 736 737 738 739 740 741 742 743 744 745 746 747 748 749 750 751 752 753 754 755 756 757 758 759 760 761 762 763 764 765 766 767 768 769 770 771 772 773 774 775 776 777 778 779 780 781 782 783 784 785 786 787 788 789 790 791 792 793 794 795 796 797 798 799 800 801 802 803 804 805 806 807 808 809 810 811 812 813 814 815 816 817 818 819 820 821 822 823 824 825 826 827 828 829 830 831 832 833 834 835 836 837 838 839 840 841 842 843 844 845 846 847 848 849 850 851 852 853 854 855 856 857 858 859 860 861 862 863 864 865 866 867 868 869 870 871 872 873 874 875 876 877 878 879 880 881 882 883 884 885 886 887 888 889 890 891 892 893 894 895 896 897 898 899 900 901 902 903 904 905 906 907 908 909 910 911 912 913 914 915 916 917 918 919 920 921 922 923 924 925 926 927 928 929 930 931 932 933 934 935 936 937 938 939 940 941 942 943 944 945 946 947 948 949 950 951 952 953 954 955 956 957 958 959 960 961 962 963 964 965 966 967 968 969 970 971 972 973 974 975 976 977 978 979 980 981 982 983 984 985 986 987 988 989 990 991 992 993 994 995 996 997 998 999 1000

1. INLEIDING

De aanzienlijke toename van de begrotingstekorten, de rentelasten en de openbare schuld staat sedert enkele jaren in het brandpunt van de belangstelling. De jongste tijd wint duidelijk de opvatting veld dat het bereikte stijgingsritme niet kan worden aangehouden en dat een terugkeer naar normale verhoudingen tussen vermelde grootheden en b.v. het BNP hoogst'wenselijk is. Omtrent de wijze waarop dit best zou geschieden bestaan nochtans meningsverschillen, die dikwijls hun grond vinden in ideologische overtuigingen. Sommigen zijn van oordeel dat de invloed van de staat in de zgn. gemengde overlegeconomie veel te groot is geworden. Het onverantwoorde gedrag van de politici en de sociaaleconomische belangengroepen is de hoofdoorzaak van die evolutie.

Anderen menen dat vooral de uitgebreide werkloosheid en de economische crisis schuld hebben aan de moeilijke situatie van de openbare financiën. Voor de eersten moet het staatsingrijpen worden afgebouwd, o.m. door deregulering en reële vermindering van de uitgaven; voor de tweeden moet de crisis worden bestreden o.m. door een actief tewerkstellingsbeleid van de overheid. Vraaguitval ten gevolge van reële inkrimping van de overheidsbestedingen moet dienvolgens worden vermeden.

Het debat over de optimale omvang van de overheidssector heeft duidelijk een ideologische kleur. Dit standpunt gaat hierop niet nader in. De aandacht spitst zich eerder toe op sommige economische gevolgen van de bestaande toestand en van een gebeurlijke terugkeer naar normale situaties. De politieke waarde die men hieraan wil toekennen is werk voor degenen die zich op algemeen politiek vlak aan die problematiek interesseren.

De uiteenzetting is opgevat overeenkomstig het onderstaande schema.

1. Inleiding
2. Evolutie van de tekorten van het Rijk, de openbare schuld en de rentelasten tussen 1971 en 1983
3. Is sanering noodzakelijk ?
4. Effectiviteit van uitgavenbesparingen
5. Doelstelling en ritme van de sanering
 - a. Het 6.9 % fetisjisme
 - b. Timing van de saneringsoperatie
 - c. Enige opmerkingen over de modaliteiten van de sanering
6. Besluit

2. EVOLUTIE VAN DE TEKORTEN VAN HET RIJK, DE OPENBARE SCHULD EN DE RENTELASTEN TUSSEN 1971 EN 1983

Tabel 1 geeft voor de periode 1971-1982 betreffende een aantal landen het tekort van de centrale overheid als percentage van het BNP. Voor een nadere interpretatie van de Belgische situatie vallen twee fenomenen op.

1. De economische crisis heeft inderdaad een belangrijke schok in de evolutie van de openbare financiën veroorzaakt. De vergelijking van de cijfers aangaande 1975 en volgende jaren met de voorafgaande periode 1971-1974 toont dit duidelijk aan. In tabel 2 staan in dit opzicht voor België nadere gegevens. De kolom 8, die het verloop geeft tussen 1974 en 1982 van de rijks-uitgaven minus toelagen voor werkloosheid en rentelasten in % van het BNP, stijgt heel wat minder snel dan kolom 2, die de totale uitgaven bevat. Tevens is het verschil tussen de afgeslankte kolom 8 van de uitgaven minus de ontvangsten (kolom 10) gering en zelfs minder dan een normaal tekort (3 à 4 % van het BNP). In meer verfijnde onderzoeken (1) komen de auteurs tot nagenoeg hetzelfde resultaat : de economische crisis en meer in het bijzonder de werkloosheid is de belangrijkste oorzaak van het tekort van de Schatkist en meteen van de snelle stijging van de rijksschuld (kolom 11-12 van tabel 2).

2. Dit betekent nochtans niet dat het hier ging om een onafwendbaar noodlot. De tabel 2 illustreert duidelijk dat in 1975 het overheidstekort overal snel toeneemt, maar ook dat in verschillende landen de tekorten in 1976 en 1977 verminderen. Dit laatste is niet het geval in België. Tot 1982 zijn de verschillende regeringen zonder reactie gebleven en hebben zij de interne dynamiek van de openbare financiën haar gang laten gaan. De tekorten, die voortvloeiden uit de stijgende transferten naar de gezinnen, is men gewoon gaan financieren met leningen. Als gevolg daarvan zijn de intrestlasten snel beginnen stijgen en die hebben op hun beurt het deficit nog vergroot. De interne dynamiek die aldus ontstaat blijkt duidelijk uit de tabellen 1 en 2 (kolom 3) en ook uit figuur 1, die voor de periode 1971-1982 de intrestlasten als % van het BNP weergeeft.

De passiviteit van het verleden kan natuurlijk niet meer ongedaan worden gemaakt. Het harde feit blijft over dat het tekort vooral veroorzaakt wordt door moeilijk samendrukbare uitgaven, nl. voortvloeiend uit de werkloosheid en uit de tekorten van het verleden. Een terugkeer naar normale verhoudingen of de zgn. sanering zou gemakkelijker zijn, indien men kon spreken van een plotse toename van de verspilzucht van de overheid sinds 1975. Dit is echter niet het geval. Men zit thans in de paradoxale en moeilijke situatie dat een tekort, vooral voortvloeiend uit de

Tabel 1 : Tekort van de centrale overheid in % van het BNP

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
België	-2,39	-4,02	-2,85	- 2,82	- 4,70	- 5,03	- 5,87	- 5,96	- 6,51	- 8,66	-13,25	
Frankrijk	-0,40	+0,64	+0,65	+ 0,34	- 2,96	- 0,75	- 0,76	- 0,80	- 0,10	- 0,00	- 1,06	
Ierland	-5,26	-5,59	-6,21	-11,82	-13,32	-10,81	-10,25	-13,57	-14,47	-15,10	-17,80	
Italië	-7,52	-8,29	-9,64	- 8,11	-13,17	- 9,37	-11,83	-15,42	-11,11	-10,95	-13,34	-15,36
Japan	-0,23	-1,57	-1,61	- 1,33	- 4,77	- 1,99	- 6,20	- 6,61	- 5,38			
Nederland	-1,28	+0,13	+0,28	- 0,57	- 3,06	- 3,63	- 2,93	- 3,12	- 4,14	- 4,56	- 5,82	- 7,35
Oostenrijk	-1,88	-1,62	-1,33	- 1,95	- 4,75	- 4,74	- 3,78	- 4,20	- 3,50	- 3,30	- 2,72	
UK	-1,10	-2,51	-3,16	- 4,14	- 7,93	- 5,39	- 3,11	- 5,04	- 5,37	- 4,94	- 4,07	- 2,85
USA	-2,33	-1,48	-0,61	- 0,76	- 4,87	- 3,29	- 2,66	- 2,04	- 1,15	- 2,61	- 2,47	- 4,27
Zwitserland	-0,82	-0,00	-1,06	- 0,60	- 1,22	- 0,94	- 0,85	- 0,00	- 1,42	- 0,00	- 0,77	
West-Duitsland	-0,18	-0,44	-0,31	- 1,03	- 3,30	- 2,69	- 1,86	- 1,99	- 1,87	- 1,94	- 2,58	- 2,26

BRON : International Financial Statistics.

Tabel 2 : Uitgaven, intrestlasten, lasten werkloosheid, inkomsten, schuld van de staat op kasbasis 1974-1982
in miljarden frank (a)

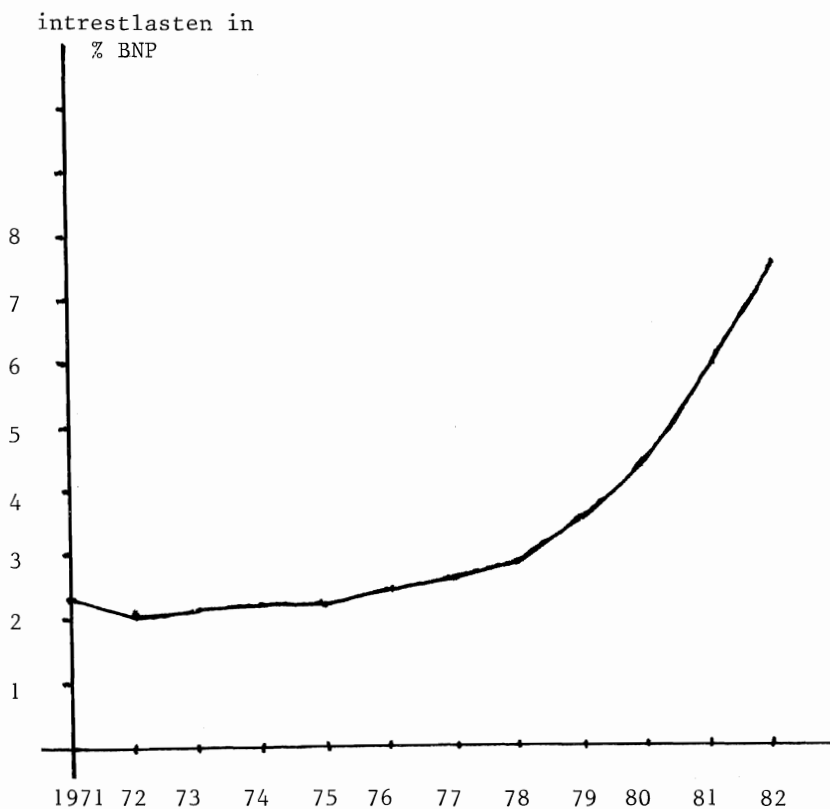
Jaar	Uitgaven	(1) in % van BNP	Intrest- lasten	Uitgaven - intrest- lasten	(4) in % van BNP	Uitgaven werkloos- heid	Uitgaven - intrestlas- ten - werk- loosheid (7)	(7) in % van BNP	Inkom- sten	(9) in % van BNP	Staats- schuld (b)	(11) in % van BNP
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)
1974	547,3	26,0	42,0	505,3	24,0	5,5	499,8	23,8	518,5	24,7	821,4	39,1
1975	691,3	29,7	47,1	644,2	27,7	19,5	624,7	26,9	617,0	26,5	928,8	39,9
1976	836,1	31,6	56,5	779,6	29,5	31,8	747,8	28,3	704,5	26,6	1.058,7	40,0
1977	955,9	33,5	69,3	886,6	31,1	36,7	849,9	29,8	794,2	27,8	1.228,7	43,0
1978	1.068,4	34,9	81,3	987,1	32,2	66,2	920,9	30,1	889,7	29,0	1.426,9	46,6
1979	1.163,0	35,7	102,8	1.060,2	32,6	77,3	982,9	30,2	958,2	29,4	1.639,9	50,0
1980	1.304,4	37,6	139,4	1.165,0	33,5	88,4	1.076,6	30,9	1.012,3	29,1	1.956,8	56,2
1981	1.494,3	41,3	192,8	1.301,5	35,9	119,9	1.181,6	32,6	1.059,3	29,3	2.439,1	67,4
1982	1.600,3	41,0	271,9	1.328,5	34,1	127,0	1.201,4	30,8	1.192,4	30,5	2.989,5	76,6
1983	1.701,2	40,4	300,8	1.400,4	33,2	133,7	1.266,7	30,1	1.278,2	30,5		

(a) 1974-1981 : verwezenlijkingen, 1982 : aangepaste begroting, 1983 : oorspronkelijke begroting.

(b) Exclusief door het wegefonds overgenomen leningen van intercommunale verenigingen voor autowegen (95,5 M).

BRON : Documentatieblad van het Ministerie van Financiën. Noteer dat de hier gebruikte definitie van "staat" enger is dan de "centrale overheid" in tabel 1.

Figuur 1 : Intrestlasten in % van BNP



BRON : Documentatieblad van het Ministerie van Financiën.

internationale crisis, gegeven de hoge belastingdruk, slechts kan verminderen door een ombuiging van de evolutie van de uitgaven. De vraag stelt zich zelfs of de remedie niet erger kan zijn dan de kwaal : is het gewenst in de huidige omstandigheden het tekort drastisch terug te schroeven.

3. IS SANERING NOODZAKELIJK ?

Die vraagstelling vereist een verduidelijking van wat men bedoelt met sanering of terugkeer naar normale verhoudingen. De definitie van wat "normale" verhoudingen zijn is steeds tot op zekere hoogte arbitrair en de economische theorie helpt weinig bij de bepaling van "optimale" tekorten of een "optimale" overheids-schuld. Daarom lijkt het redelijk te refereren naar de feitelijke verhoudingen die in België in het verleden, b.v. gedurende de periode 1953-1973 zijn vastgesteld en die blijkbaar geen verstorend effect op het economisch leven hebben gehad (Tabel 3). Deze feitelijke verhoudingen vormen geen absoluut criterium, maar ze bieden wel een interessant referentiepunt.

Tabel 3 : Normale en actuele verhoudingen in verband met schatkisttekort, rentelasten en openbare schuld

	Normaal	1982
Schatkisttekort in % BNP	3 à 4	13
Intrestlasten in % lopende uitgaven	9 à 11	19
Intrestlasten in % BNP	2 à 3	8
Rijksschuld in % BNP	50 à 70	80

De meeste normen zijn thans ruim overschreden. Toch kan men de vraag stellen of in de huidige omstandigheden van uitermate trage groei van de produktie het overheidstekort b.v. door een drastische, reële vermindering van de uitgaven, d.i. een vraaguitval, moet worden teruggeschroefd. Een nadere bezinning over de economische gevolgen van de evolutie van de openbare financiën gedurende de jongste jaren lijkt aangewezen (2).

In de eerste plaats zijn in dit verband het private spaaroverschot en de toestand op de geld- en kapitaalmarkt van betekenis. Wanneer de creatie van tekorten automatisch aanleiding zou geven tot een toename van het spaaroverschot, zoals gesteld in de zgn. Ricardiaanse equivalentiehypothese, blijven de macro-economische effecten van de tekorten beperkt. Deze theorie stoot nochtans zowel op theoretische als op feitelijke bezwaren (3)(4).

In tabel 4 wordt de financieringswijze van de tekorten van de Belgische overheid samengevat. Het is duidelijk dat vanaf het einde van de jaren zeventig het aandeel van de binnenlandse besparingen sterk afneemt. Dit is een aanduiding voor de groeiende moeilijkheid om de tekorten via de kapitaalmarkt te financieren.

In een gesloten economie zal een dergelijke druk op de kapitaalmarkt onmiddellijk tot een stijging van de rentevoeten leiden.

Tabel 4 : Financieringswijze van de tekorten (%)

	Binnenlandse besparingen	Geldschepping door overwegend geldscheppende instellingen	
		In B.F.	In andere dan in B.F.
1972	52,7	70,3	(-23,0)
1973	32,9	73,7	(- 6,6)
1974	51,1	51,5	(- 2,6)
1975	60,7	40,7	(- 1,4)
1976	36,0	64,8	(- 0,8)
1977	75,5	24,8	(- 0,3)
1978	39,3	54,4	6,3
1979	27,4	52,6	20,0
1980	10,7	58,2	31,1
1981	20,4	32,5	47,1
1982	26,7	36,9	36,4

BRON : Documentatieblad van het Ministerie van Financiën.

Voor een open economie ligt de relatie ingewikkelder, omdat dan de intrestvoet in de eerste plaats bepaald wordt door het gebeuren op de internationale kapitaalmarkt.

Nochtans kan de kloof tussen binnen- en buitenlandse rentevoeten eveneens ontstaan en onderhouden worden langs de weg van de invloed van overheidstekorten op de verwachtingen betreffende de wisselkoersen. Sterke toenames van transferten bevorderen het tekort op de betalingsbalans lopende verrichtingen (5) en monetaire financiering van de tekorten in binnen- en buitenland vergroot het wantrouwen op de wisselmarkten. In een stelsel van quasi-vaste wisselkoersen noopt die toestand o.m. tot de optrekking en het hoog houden van de rentevoeten ten einde de kapitaalvlucht te temperen en zo mogelijk de beleggingen voor het buitenland aantrekkelijker te maken.

Verder doorgedreven empirisch onderzoek is nodig om het juiste belang van deze elementen in de Belgische situatie te bepalen. Er is nu echter reeds materiaal genoeg voorhanden om te stellen

dat sanering van de overheidsfinanciën een noodzakelijke voorwaarde is voor het herstel van het macro-economisch evenwicht.

Het meest spectaculaire symptoom van de onevenwichten is de explosie van de intrestlasten, zoals die in figuur 1 naar voor kwam. Zonder vermindering van de tekorten zal de interne dynamiek van de intrestlasten ongestoord voortgaan (6). Indien het netto te financieren saldo als percentage van het BNP constant blijft en de rentevoetdaling zich niet doorzet, zullen de rentelasten in 1990 reeds 14 % van het BNP bedragen. Onder de (optimistische) hypothese van een geleidelijke, maar voortdurende rentedaling zullen de rentelasten zich stabiliseren rond 8 à 9 % van het BNP (7).

Tabel 5 : Groeicijfers van overheidsuitgaven

	Gemiddelde groeicijfers in %		
	1972-1973	1977-1978	1982-1983
Lopende uitgaven	6,3	12,0	4,9
Lopende uitgaven minus intrestlasten en werkloosheid	8,4	1,7	-3,9
Kapitaaluitgaven	11,7	12,8	-1,4
Nationale opvoeding en Cultuur (lopend)	13,1	5,6	-1,2
Landbouw/Economie/Middenstand (lopend)	8,1	9,0	-1,7
Justitie	9,1	4,0	-3,1
Lonen en sociale lasten	10,2	4,7	4,0

BRON : N.I.S., Algemene Toelichting, 1984.

Dit is nog drie tot vier maal meer dan de normale verhouding. Dergelijke afwijking noopt onmiddellijk tot verdringing van andere overheidsuitgaven (Tabel 5) en op de duur verhoogt de gemiddelde belastingdruk (Tabel 2, kolom 10). In dit laatste verband kan men nog aanstippen dat intrestuitkeringen en belastingen die door de overheid gebruikt worden om die betalingen te financieren rekenkundig elkaar wel kunnen compenseren, maar in economisch opzicht is er een belangrijk verschil. Er ontstaat een andere verdeling van het inkomen en belastingbetalers hebben in het economisch verloop een ander gedrag dan intrestenttrekkers. Het is interessant in dit verband te noteren dat in 1981 en 1982 bijna de helft van de nominale groei van het nationaal inkomen door de

intrestlastenstijging werd opgeslorpt. Zonder herverdeling en/of vergroting van het tekort op de betalingsbalans is de ruimte voor verhoging van de andere inkomens klein geworden.

Tenslotte is het een feit dat de moeilijke toestand van de openbare financiën de overheid belemmert om de begrotingspolitiek inzake bestedingen resoluut in een voor het algemeen economisch verloop expansieve richting aan te wenden.

Uit het bovenstaande moge gebleken zijn dat er redenen te over bestaan om het schatkisttekort in te perken.

4. EFFECTIVITEIT VAN UITGAVENBESPARINGEN

In economische en politieke kringen schijnt er een ruime consensus te bestaan over de stelling dat de totale fiscale en parafiscale druk in België niet meer mag toenemen. Dienvolgens kan het overheidstekort enkel verminderen indien men snoeit in de uitgaven. Al te vaak echter worden a miljard uitgavenbesparingen gelijkgesteld aan een vermindering van het tekort met evenveel miljard. Besnoeiingen hebben op het netto te financieren saldo naast directe ook afgeleide effecten. Indien er werklozen bijkomen, dienen werkloosheidsvergoedingen te worden uitgekeerd en nemen de fiscale en parafiscale inkomsten af. Vermindering van de transferten leidt tot een vermindering van de consumptie en zo ook weer tot een vermindering van de fiscale inkomsten. Deze afgeleide effecten kunnen voor verschillende soorten uitgaven erg verschillend zijn en voor de saneringspolitiek is het belangrijk hieromtrent een zo juist mogelijk idee te hebben.

Een zinvolle manier om dit effect voor te stellen is de berekening van multiplicatoren, die de verandering in het netto te financieren saldo geven als percentage van de uitgavenbesparingen. Een overzicht van verschillende schattingen van deze multiplicatoren voor België staat in Tabel 6. Uit deze tabel kunnen twee belangrijke gevolgtrekkingen worden afgeleid.

1. Behalve voor enkele uitzonderingen zijn de multiplicatoren duidelijk kleiner dan 1. Het lijkt redelijk 0,6 als algemene benadering te gebruiken. Dit impliceert dat om het tekort terug te schroeven met 300 miljard men in de uitgaven een schrapping moet uitvoeren van 500 miljard, d.i. ongeveer een derde van de lopende uitgaven. Een dergelijke operatie heeft vermoedelijk dramatische sociale en economische gevolgen en men ziet moeilijk in hoe ze op korte termijn kan gerealiseerd worden.
2. Tabel 6 waarschuwt ook om te vergaande conclusies te trekken op grond van één gemiddelde multiplicator. De resultaten voor verschillende soorten overheidsuitgaven zijn zeer uiteenlopend en

Tabel 6 : Multiplicatoren van uitgavenbesparingen en weerslag op netto te financieren saldo

Vermindering van	Planbureau(8)	O.E.C.D.(9)	Brueghel(10)	Proost (11)
1. Aantal statutaire werknemers	0,33			0,38/0,13
2. Aantal werknemers in parallele circuits	0,01			
3. Gemiddeld inkomen overheidsper- soneel	0,36	0,47/0,41		0,66/0,41
4. Aankopen van goederen en diensten	0,44	0,70/0,60		0,79/0,47
5. Subsidies aan ondernemingen	0,87			
6. Subsidies, gecompenseerd door prijsverhogingen	0,76			
7. Transferten naar gezinnen	0,82		+ 0,70	0,78/0,54
8. Transferten naar buitenland	1,05			
9. Transferten naar lagere overheid	-			
10. Werkloosheidsvergoedingen	0,82			
11. Ziekte-uitkeringen	0,81			
12. Gezinsbijslag	0,81			
13. Transferten naar sociale zeker- heid (pensioensector)	0,02			
14. Overheidsinvesteringen	0,56		+ 0,70	
15. Overige kapitaaluitgaven	1,05			

BRON : Zie referenties bovenaan tabel.

in feite omspannen ze de hele waaier van 0 tot (iets meer dan) 1. Een verantwoorde saneringspolitiek is slechts mogelijk indien men ook met deze differentiële effecten rekening houdt.

Vermelden we tenslotte nog dat de econoom van uit zijn standpunt enkel kan aanduiden welke de economische gevolgen zijn van voorgenomen uitgavendalingen. In welke categorie uitgaven de overheid best snoeit en met hoeveel is echter een politiek probleem, waaromtrent de econoom later de welvaartsimplicaties kan trachten aan te duiden.

5. DOELSTELLING EN RITME VAN DE SANERING

In de vorige secties werden de belangrijkste elementen naar voor gebracht om de huidige situatie van de Belgische overheidsfinanciën te analyseren. De grote tekorten worden inderdaad door de crisis veroorzaakt, maar in de vorige jaren hebben de Belgische regeringen te passief gereageerd, waardoor het probleem uit de hand is gelopen. Het is meer dan tijd om te beginnen met een geplande politiek om het tekort terug te dringen. Men moet er rekening mee houden dat besparingen op de uitgaven niet direct doorwerken in het netto te financieren saldo, maar ook afgeleide effecten hebben. Van deze achtergrond zullen we vertrekken om besluiten te trekken over de doelstellingen op halflange termijn alsmede over het ritme en de modaliteiten van de sanering.

a. Het 6,9 %-fetisjisme

In de recente discussies wordt voortdurend gerefereerd naar een soort van magisch streefdoel : het tekort van de overheid zou moeten worden teruggebracht tot 6,9 % van het BNP, waarbij dit cijfer staat voor het EEG-gemiddelde van 1982. Het is natuurlijk noodzakelijk een doelstelling op halflange termijn te formuleren om de politiek te richten. Een blik op tabel 1 maakt duidelijk dat 6,9 % vanuit een historisch en economisch perspectief aan de hoge kant ligt. Een normaal tekort voor het Rijk zal eerder liggen in de buurt van 3 à 4 % van het BNP (Tabel 3). Dit komt ongeveer overeen met het structureel overschot van de besparingen van gezinnen en ondernemingen op de particuliere investeringen bij evenwicht op de betalingsbalans (12).

b. Timing van de saneringsoperatie

In de vierde sectie werd aangetoond dat om het tekort met 300 miljard terug te schroeven gemiddeld voor ongeveer 500 miljard overheidsuitgaven dienen te worden geschrapt. De omvang van deze besparing wordt pas echt duidelijk indien ze vergeleken wordt met de bedragen in tabel 7, die de totale uitgaven geven voor enkele grote posten in 1982.

Het is vanzelfsprekend dat het schrappen van één derde van de lopende uitgaven niet gemakkelijk is.

Tabel 7 : Belangrijke uitgavenposten in 1982 (in mia)

Lonen en sociale lasten	192
Investeringsen	29
Toelage aan het Gemeentefonds	61 ^x
Lopende uitgaven landverdediging	81 ^x
Toelagen N.M.B.S. en N.M.V.B.	65 ^x
Subsidie R.V.A.	72 ^x
Programma tot opslorping werkloosheid	52 ^x
Totaal nationale opvoeding	229 ^x

^x : oorspronkelijk gepland.

BRON : Documentatieblad van het Ministerie van Financiën.

De inspanning moet dus over de tijd gespreid worden. Dit leidt onvermijdelijk tot hogere intrestlasten, waarover hoger reeds werd gesproken. Het spreiden van de saneringsoperatie zal dienvolgens globaal gezien financieel zwaarder uitvallen. Bij het bepalen van de optimale timing van de saneringspolitiek moet men zowel oog hebben voor de effecten van de vraaguitval van de drastische besnoeiingen, als voor de groei van de intrestlasten bij tragere sanering. Bepaalde overheidsuitgaven kunnen worden verdrongen (Tabel 5).

In een recente studie werd geprobeerd de evolutie van deze intrestlasten te voorspellen onder verschillende hypothesen over de timing van de sanering (13).

De gevolgde methode komt in grote trekken hierop neer. We maken onderstellingen over de omvang van de tekorten (d.w.z. de aangroei van de schuld), over de verdeling van de financiering over korte- en lange termijn-schuld en over de evolutie van de rentevoeten. De buitenlandse schuld wordt eenvoudigheidshalve gelijkgeschakeld met binnenlandse schuld. De tekorten en de intrestlasten worden uitgedrukt als een BNP-percentagie.

De wijziging in de intrestlasten kan dan berekend worden als de som van twee componenten. In de eerste plaats is er de aangroei van de intrestlasten, voortvloeiend uit de toename van de schuld.

Hier hangen de bijkomende lasten af van de intrestvoeten waartegen de nieuwe schuld kan worden uitgegeven. In de tweede plaats is er de schuldhernieuwing. De korte termijn-schuld wordt elk jaar volledig vervangen. De lange termijn-schuld vervalt gedeeltelijk en de aflossing gebeurt meestal (in de Belgische praktijk van de jaren zeventig en tachtig altijd) door een nieuwe schulduitgifte. Wanneer de rentevoet gedaald is in vergelijking met de periode waarin de oorspronkelijke schuld was aangegaan dalen de intrestlasten. Ze stijgen als de oude obligaties (en certificaten) door nieuwe, "duurdere" dienen vervangen te worden. Noteer dat dit tweede effect zeer belangrijk kan zijn. Bij een uitstaande korte termijn-schuld van 2.000 miljard impliceert een 1 % daling van de rentevoeten een onmiddellijke vermindering van de rentelasten met 20 miljard.

De gevolgde methode heeft minstens in dubbel opzicht een beperkte draagwijdte. In de eerste plaats besteedt ze enkel aandacht aan de rentelasten en laat ze de andere bovenvermelde gevolgen buiten beschouwing.

Vervolgens heeft het opzet meer een rekenkundig, dan wel een economisch uitzicht. Belangrijke variabelen zoals het BNP, de rentestand, de structuur van de staatsschuld, de relatie schatkisttekort/BNP verschijnen louter als hypothesen en hun duidelijk onderling verband wordt niet behandeld. B.v. zal tewerkstellingsscheppende groei waarschijnlijk het percentage schatkisttekort/BNP gunstig beïnvloeden, doch die relatie wordt hier niet onderzocht. De uitslag van de uitgevoerde berekeningen geeft echter wel enkele nieuwe inzichten, o.m. betreffende de gewenste timing voor de sanering.

Bij de toepassing van de gevolgde methode op de periode 1983-1990 nemen we als hypothese dat het BNP elk jaar nominaal met 6,5 % toeneemt en dat de bestaande schuld geleidelijk wordt geconsolideerd. Beperkte afwijkingen van deze hypothesen blijken de resultaten niet erg te beïnvloeden, zodanig dat ze eenvoudigheidshalve over de gehele periode onveranderd worden gehouden.

De cruciale variabele bij de analyse van de intrestlasten is de rentevoetevolutie. Een optimistische berekening kan uitgaan van de hypothese dat de rentevoeten in de volgende jaren geleidelijk zullen dalen, d.w.z. dat de trend van de laatste maanden zich zal doorzetten. In dat geval zullen uiteindelijk de intrestlasten zich stabiliseren op een niveau van 8 à 9 % van het BNP. Bij constante tekorten van de overheid als % van het BNP stopt reeds de explosieve groei van de rentelasten, hoewel op een duidelijk te hoog peil (Tabel 3).

Verder redenerend in de onderstelling dat de rentevoeten geleidelijk zullen dalen met ongeveer 1 % per jaar om te vallen op 6,5 %

in 1990, onderscheiden we drie verschillende saneringsoperaties. Het zgn. Plan 85 streeft naar het bereiken van de 6,9 % betreffende de relatie schatkisttekort/BNP in 1985; het Plan 87 streeft naar dezelfde norm in 1987 en het Plan 89 wil in 1989 een lagere norm nl. 5 % bereiken. Hoger werd reeds geargumenteed dat dit, hoewel nog te hoog, vanuit economisch oogpunt beter aanvaardbaar is (Tabel 3).

De resultaten van de simulatieoefeningen worden samengevat in Tabel 8. Het blijkt dat de timing van de sanering relatief weinig verschillen oplevert voor de intrestlasten als percentage van het BNP. In alle gevallen begint deze verhouding terug te keren naar een min of meer normaal peil (dat overigens in 1990 nog lang niet bereikt is). Toch is er wel degelijk een trade-off tussen de korte, hevige pijn van een bruuske sanering en een meer gerekte, maar globaal gezien zwaardere pijn. Dit wordt geïllustreerd door tabel 9 waarin we de noodzakelijke saneringen samenvatten. Het gaat hier om wijzigingen in het niet-intrestlasten

Tabel 8 : Intrestlasten - Dalende rentevoeten

	Intrestlasten (Mia)			Intrestlasten (% BNP)		
	Plan 85	Plan 87	Plan 89	Plan 85	Plan 87	Plan 89
1983	324	324	324	8.01	8.01	8.01
1984	373	376	377	8.65	8.73	8.74
1985	402	415	417	8.76	9.04	9.08
1986	418	442	446	8.56	9.04	9.12
1987	432	459	465	8.29	8.81	8.93
1988	441	467	473	7.95	8.42	8.54
1989	441	466	467	7.46	7.89	7.92
1990	434	458	453	6.90	7.28	7.20

deficit, d.w.z. het tekort indien we abstractie maken van de intrestlasten. Vermits we geen hypothesen veronderstellen over de uitsplitsing van de BNP-groei in prijs- en reële effecten, is alles uitgedrukt in nominale waarden. Nemen we als voorbeeld de cijfers voor 1984. Voor 1983 ramen we het tekort op 538 mia. In de verschillende programma's zou het voor 1984 respectievelijk 435 mia, 504 mia en 517 mia mogen bedragen. Indien we van deze

Tabel 9 : Wijzigingen niet-intrestlastendeficit (in miljarden F.)

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Plan 85	-152	-147	4	9	14	25	33
Plan 87	- 86	- 79	-75	-74	16	16	34
Plan 89	- 74	- 75	-71	-68	-67	-31	33

bedragen de intrestlasten aftrekken (gegeven in tabel 8) bekomen we het niet-intrestlastendeficit. Tabel 9 geeft dan de wijzigingen in dat deficit, d.w.z. de noodzakelijke "sanering" in de niet-intrestuitgaven. Noteer wel dat het hier gaat om wijzigingen in het tekort. Om besluiten te trekken over de noodzakelijke besnoeiingen moet men rekening houden met de multiplicatoren van tabel 6.

Tabel 9 illustreert duidelijk de enorme inspanning die Plan 85 in 1984 en 1985 zou vragen. Men ziet moeilijk in hoe besparingen van een dergelijke omvang op een zo korte termijn zouden kunnen gerealiseerd worden. In dat verband is het interessant de besparingen in tabel 9 te vergelijken met de bedragen in tabel 7. Noteer overigens dat Plan 85 impliceert dat het tekort in % van het BNP op twee jaar met meer dan 6 % zou afnemen. Tabel 1 toont aan dat dit een unieke prestatie zou zijn, die door geen enkel van de opgenomen geïndustrialiseerde landen zelfs maar bij benadering werd gerealiseerd. De inspanningen die gevraagd worden in Plan 87 en Plan 89 zijn reeds zwaar genoeg. De optimale timing van de saneringspolitiek is natuurlijk ook afhankelijk van niet-economische waardeoordelen, maar de economische gevolgen kunnen op zichzelf waardevolle indicaties verstrekken. Zo zijn er op grond van het bovenstaande voldoende redenen om te argumenteren dat Plan 85 niet aanvaardbaar kan worden gemaakt. Een meer gespreide sanering, b.v. 1,5 à 2 % per jaar met een duidelijk objectief op halflange termijn (lager dan 6,9 %) schijnt een te verkiezen strategie te zijn.

Tot hiertoe hebben we steeds geredeneerd binnen de veronderstelling dat de rentevoeten gedurende de volgende jaren geleidelijk zullen dalen. Men zou kunnen stellen dat deze hypothese onverantwoord is en dat de regering een voorzichtige politiek moet voeren en uitgaan van pessimistische hypothesen over de toekomstige rentevoeten. Om de gevolgen van deze optie te onderzoeken zullen we nu als hypothese aanvaarden dat de rentevoeten constant blijven op het niveau van 1983. Dezelfde plannen geven dan de in tabellen 10 en 11 vervatte resultaten.

De centrale rol van de rentevoet komt hier speciaal uit de verf : zelfs de brutale saneringen van Plan 85 kunnen niet verhinderen dat de rentelasten in % van het BNP blijven stijgen en dat daarvoor voortdurend nieuwe inspanningen nodig blijven om de nagestreefde normen te halen. Ook hier blijkt dat het spreiden over de tijd niet leidt tot een explosie van de intrestlasten en dat er nog enige beperkte keuzeruimte overblijft. De resultaten voor Plan 89 (waar we in 1988 wel een omslag krijgen) suggereren bovendien dat een lager streefcijfer een groter belang kan hebben voor de intrestlastenevolutie dan een snelle sanering met een hoger objectief. Een besluit is in elk geval duidelijk : indien de hoge rentestand gedurende de volgende jaren aanhoudt wordt de evolutie van de openbare financiën werkelijk dramatisch. Zelfs zeer drastische en onmiddellijke ingrepen kunnen daar weinig fundamenteel aan veranderen.

Tabel 10 : Intrestlasten - Constante rentevoeten

	Intrestlasten (Mia)			Intrestlasten (% BNP)		
	Plan 85	Plan 87	Plan 89	Plan 85	Plan 87	Plan 89
1983	324	324	324	8.01	8.01	8.01
1984	387	391	391	8.98	9.07	9.08
1985	438	453	455	9.54	9.87	9.93
1986	482	511	516	9.87	10.47	10.56
1987	529	565	572	10.16	10.85	11.00
1988	579	615	623	10.45	11.09	11.25
1989	627	663	663	10.62	11.22	11.23
1990	674	709	697	10.72	11.28	11.08

Tabel 11 : Wijzingen niet-intrestlastendeficit (constante rentevoeten)

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Plan 85	-166	-169	- 24	- 25	- 27	-23	-20
Plan 87	-101	-113	-106	-109	- 27	-23	-21
Plan 89	- 88	-101	-102	-106	-107	-88	-41

c. Enige opmerkingen over de modaliteiten van de sanering

Er kan niet genoeg gewezen worden op het belang van de evolutie van de rentevoeten, zowel voor het herstel van de economie in het algemeen als voor de gezondmaking van de openbare financiën. Tabellen 10 en 11 illustreren duidelijk hoe dramatisch de toestand wordt indien er geen rentedaling optreedt. Elke maatregel die de rentevoeten zou kunnen doen stijgen dient dan ook in België vermeden te worden.

Boven kwam reeds tot uiting hoe cruciaal de internationale rentestand is voor de intresthoogte in België. Tevens werd uiteengezet hoe het schatkisttekort de rentevoeten in België boven het wereldpeil doet stijgen. Een terugdringen van dit tekort heeft in die omstandigheden een cumulatief effect naar beneden, in zover minder tekort rustiger wisselmarkten impliceert. Dienvolgens kan in België de rentestand lager worden gehouden.

Natuurlijk kan het tekort alleen teruggedrongen worden door de inkomsten te verhogen, of de uitgaven te verlagen of beide tegelijk door te voeren. We noteerden reeds dat in de huidige situatie vooral de tweede weg aangewezen schijnt. Vermindering van de uitgaven is echter zeer moeilijk, vooral wanneer de voortdurende economische crisis nieuwe uitgaven meebrengt. Een steeds groter deel wordt ingenomen door toelagen aan de werkloosheid en door de intrestlasten op de rijksschuld. Beide posten zijn weinig samendrukbaar. Voor alle andere uitgaven dient mede rekening te worden gehouden met de wegsijpelingeffecten van tabel 6. Deze tabel maakt duidelijk dat een selectieve saneringspolitiek noodzakelijk is, waarbij terdege rekening wordt gehouden met de effecten op de werkloosheid en op de inkomsten. Weinig doeltreffende maatregelen in dit verband hebben betrekking op een vermindering van uitgaven die direct de tewerkstelling bij de overheid reduceert. Er kunnen ook vragen gesteld worden bij een mogelijke vermindering van sociaal-economisch verantwoorde overheidsinvesteringen. Simulatieresultaten wijzen uit dat deze een sterk stimulerend effect kunnen hebben voor de tewerkstelling en voor de evolutie van het reële BNP (14). Dat positief effect blijft bestaan zelfs indien ze gefinancierd worden via een vermindering van de overheidsconsumptie (15).

Het spreekt vanzelf dat het niet de bedoeling kan zijn het belang van de uitgavenvermindering te minimaliseren : deze vermindering is absoluut noodzakelijk indien we het evenwicht van de Belgische economie willen herstellen. Een effectief saneringsbeleid moet echter selectief zijn : verspillingen en scheefgroeiingen moeten bestreden worden, maar men mag niet met de botte bijl hakken. Gezien het belang van de uitgaven voor werkloosheid en de rentevoetontwikkeling, moet de saneringspolitiek bovendien ingepast

worden in een globaal beleid om de tewerkstelling te stimuleren.

De cijfers suggereren bovendien dat het terugdringen van het tekort uitsluitend via de uitgaven een moeilijke opdracht is : is het mogelijk één derde van de lopende uitgaven te schrappen zonder de essentiële sociale objectieven van de overheidspolitiek in gevaar te brengen ? Moet dan toch ook niet gedacht worden aan een verhoging van de ontvangsten ?

In tabel 12 geven we een overzicht van de fiscale en parafiscale druk in de EG-landen in 1982. Hieruit blijkt dat België net boven het EG-gemiddelde ligt. Bovendien ligt de gemiddelde fiscale en parafiscale druk in de EG heel wat hoger dan in de Verenigde Staten en in Japan. De ongunstige situatie voor België wordt echter hoofdzakelijk bepaald door het aandeel van de *directe* belastingen. Voor de indirecte belastingen ligt België beneden het EG-gemiddelde en het aandeel in de totale fiscale ontvangsten (39 %) is het kleinste van alle EG-landen. In de huidige budgettaire situatie is het bijna onvermijdelijk dat deze indirecte belastingen worden opgetrokken. In dit verband is een grondig onderzoek van de tariefstructuur gewenst ten einde te bepalen hoe

Tabel 12 : Fiscale en parafiscale druk in de EG in 1982
(in % BBP)

	Directe belastingen	Indirecte belastingen	Sociale bijdragen	Totaal
België	19.0	12.4	12.8	44.3
Denemarken	25.1	17.8	2.4	45.3
Duitse bonds-republiek	12.1	12.7	17.4	42.2
Frankrijk	3.0	14.7	20.9	44.7
Ierland	13.8	19.1	5.7	38.7
Italië	13.4	10.5	14.7	38.6
Nederland	14.8	11.1	20.0	46.0
Luxemburg	19.9	12.4	16.9	51.4
Verenigd Koninkrijk	15.0	14.5	7.0	40.5
Gemiddelde	15.8	13.9	13.1	43.5

BRON : Documentatieblad van het Ministerie van Financiën.

de objectieven van efficiëntie en rechtvaardigheid best tegelijk worden bereikt. Het is mogelijk dat wijzigingen in de tariefstructuur zouden leiden tot een vermindering van het allocatieverstorend karakter van de indirecte belastingen en toch zorgen voor een grotere fiscale opbrengst. Zelfs indien men de globale fiscale druk niet wil laten toenemen lijkt een verschuiving van directe naar indirecte belastingen gewenst. Dit impliceert eventueel een verlaging van de tarieven van de inkomensbelasting. Een herhaling, uitbreiding en bestendiging van de zgn. MARIBEL-operatie kan eveneens overwogen worden. Indien de operatie zo wordt opgezet dat ze ex ante geen verandering van het tekort veroorzaakt, zal ze ex post het netto te financieren saldo verkleinen omwille van de toegenomen tewerkstelling (16).

6. BESLUIT

In dit Standpunt werd getracht het probleem van de overheidsfinanciën nuchter te bekijken. De volgende stellingen werden verdedigd.

1. De explosie van de tekorten van de schatkist is in grote mate een gevolg van de crisis : werkloosheid en intrestlasten op de Rijksschuld. Toch moet genoteerd worden dat de Belgische regeringen in de jaren zeventig extreem passief op de situatie hebben gereageerd.
2. Het verleden kan niet ongedaan gemaakt worden. Er bestaat op dit ogenblik een ruime consensus over het feit dat de overheidstekorten dienen teruggeschroefd te worden omdat ze ontwrichtend werken op de economie. Bovendien dreigt het probleem van de intrestlasten onbeheersbaar te worden.
3. Een groot deel van de uitgaven kan moeilijk samengedrukt worden. Voor de andere posten moet ermee rekening gehouden worden dat besparingen meestal ook onmiddellijk vermindering van ontvangsten of stijging van andere uitgaven impliceren. De sanering moet daarom selectief zijn en worden ingekaderd in een globaal tewerkstellingsbeleid.
4. Het in de huidige discussies voortdurend geciteerde streefcijfer van 6,9 % voor de verhouding schatkisttekort/BNP kan hoogstens een tussenstap zijn, want het ligt als einddoelstelling (d.i. 3 à 4 %) merkkelijk te hoog.
5. Indien men enkel kijkt naar de evolutie van de rentelasten dan lijkt het eerder wenselijk de inspanning over meerdere maar toch een beperkt aantal jaren te spreiden ten einde al te brutale schokken bij de aanvang te vermijden.

6. Vertraging van de sanering maakt het intrestlastenprobleem niet noodzakelijk onoplosbaar. Een ingrijpende sanering, b.v. met 1,5 à 2 % per jaar is nochtans dringend noodzakelijk omdat de situatie anders dramatisch dreigt te worden. Cruciaal in dit verband is de evolutie van de rentevoeten, die grotendeels op internationaal vlak worden bepaald, maar waarop ook het begrotingstekort via de beoordeling op de wisselmarkt een weerslag heeft.
7. De globale fiscale druk in België ligt nu reeds boven het EG-gemiddelde. Het aandeel van de indirecte belastingen is nochtans laag en een verschuiving in de richting van indirecte fiscaliteit zonder verhoging van de globale druk kan worden overwogen.

VOETNOTEN

- (x) De auteurs bedanken de heer F. WILLEKENS, assistent K.U. Leuven, voor zijn medewerking bij de totstandkoming van dit werk.
- (1) M. VANDEN BOER, Evolutie van de economische kost van de werkloosheid in België, in *Werkgelegenheid voor de jaren tachtig*, 16e Vlaams Wetenschappelijk Economisch Congres, 1983, pp. 255-277. Analoge berekeningen werden eveneens gemaakt door WILLEKENS, F., *De rechtstreekse weerslag van de werkloosheid op de overheidstekorten*, ongepubliceerde nota C.E.S.
- (2) Voor een overzicht van flikkerlichten i.v.m. de omvang van de schuld, zie V. VAN ROMPUY, Bijdrage tot de theorie van de openbare schuld met toepassing op België, in *Liber Amicorum Professor H. Vandenborre*, Leuven, 1983, p. 282. Eveneens : V. VAN ROMPUY en A. VLEMINCKX, De Staatsschuld in België 1950-1980, *Documentatieblad Ministerie van Financiën*, januari-maart 1983, pp. 5-62.
- (3) Voor een overzicht van deze bezwaren, zie hoofdstuk 3 in J. TOBIN, *Asset accumulation and economic activity*, Basil Blackwell, Oxford, 1980.
- (4) S. PERELMAN en P. PESTIEAU, Déficit budgétaire et épargne nationale, *Cahiers Economiques de Bruxelles*, nr. 98, 1983, pp. 194-207.
- (5) Zoals geargumenteerd door M. DOMBRECHT en T. PEETERS, *Sanering van de overheidsfinanciën : gevaarlijk of onvermijdelijk ?*, Leuvense Economische Standpunten 1980/18.
- (6) Dit argument wordt ook verdedigd door J. VUCHELEN, Waarom het deficit op de overheidsrekeningen drastisch moet verminderen, *Tijdschrift voor Economie en Management*, vol. 26, 1981, pp. 441-461.
- (7) De resultaten worden uitvoeriger beschreven in E. SCHOKKAERT, *Toekomstige evolutie van de intrestlasten op de Belgische rijksschuld - enkele oefeningen*, ongepubliceerde nota C.E.S.
- (8) *Les finances publiques dans les perspectives à moyen terme du Bureau du Plan*, Document de séance, Institut belge des Finances Publiques, 1983. Tabel 6 geeft de onmiddellijke effecten.
- (9) *Fiscal Policy Simulations with the OECD International Linkage Model*, OECD Occasional Studies, juli 1980.

- (10) F. THYS-CLEMENT en A. BERCKMANS, Effets de la politique budgétaire en Belgique, *Documentatieblad van het Ministerie van Financiën*, november 1980, pp. 59-71.
- (11) S. PROOST, niet-gepubliceerde berekeningen, C.E.S.
- (12) Zie V. VAN ROMPUY, Economische gevolgen van de evolutie van de openbare financiën van het Rijk, *Tijdschrift voor Economie en Management*, vol. 27, 1982, p. 99.
- (13) E. SCHOKKAERT, *t.a.p.*
- (14) Zie M. DOMBRECHT en T. PEETERS, *t.a.p.* en A. BERCKMANS en F. THYS-CLEMENT, Multiplicateurs dynamiques des dépenses publiques, *Cahiers Economiques de Bruxelles*, nr. 83, 1979, pp. 261-283.
- (15) Zie A. BERCKMANS en F. THYS-CLEMENT, La relance économique passe-t-elle par une diminution des dépenses publiques ?, *Documentatieblad van het Ministerie van Financiën*, januari 1980, pp. 121-135.
- (16) Simulatieresultaten met het SERENA-model wijzen duidelijk in die richting, zie G. d'ALCANTARA, Macro-economische evaluatie van de werkloosheidsbestrijding, in *Werkgelegenheid voor de jaren tachtig*, *op.cit.*, pp. 472-475.